



# BBVA EAGLEs

Primer Seminario de Economías Emergentes

---

Madrid, 15 de noviembre 2010

# Índice

BBVA  
EAGLEs  
Primer Seminario  
de Economías  
Emergentes

Sección I

## Presentando un nuevo concepto: BBVA EAGLEs

Sección II

## Análisis y robustez

Sección III

## Oportunidades y próximos pasos

## Presentado un nuevo concepto: los BBVA EAGLEs

1

Relevo mundial: desaceleración del G7 vs crecimiento continuado de las EE

2

Anticipación: más allá de los BRICs, EE más pequeñas pero igual de importantes para el crecimiento mundial

- El tamaño absoluto del PIB es estático, la variación absoluta es un concepto más relevante

3

EAGLEs: Emerging And Growth-Leading Economies

4

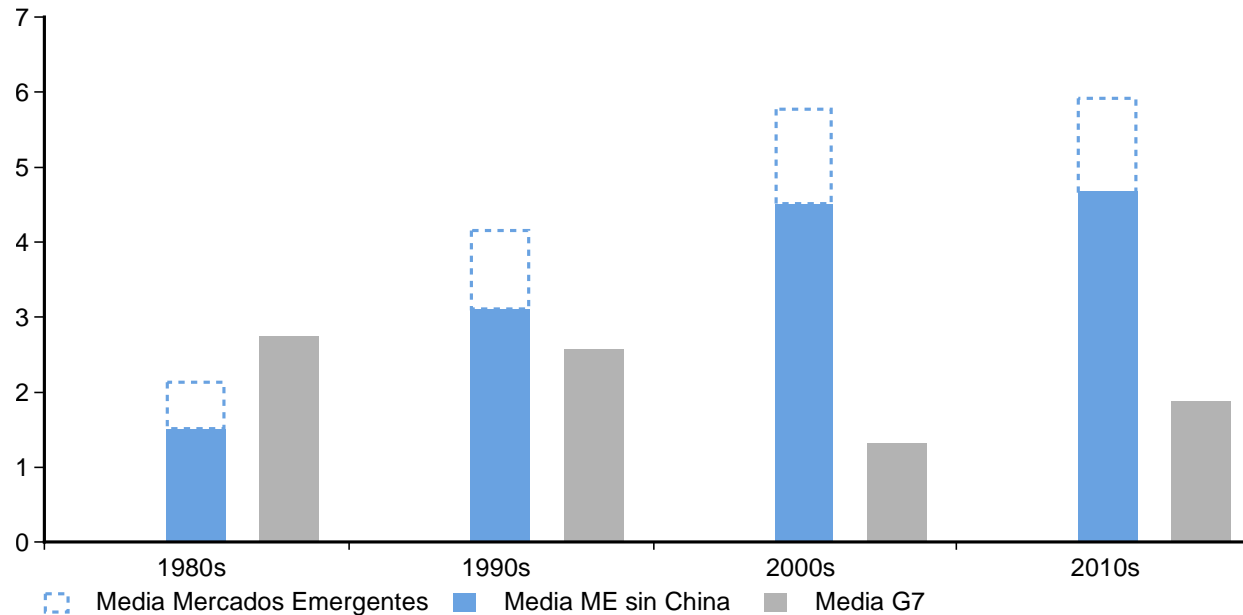
Robustez: descontando la volatilidad e incertidumbre se mantienen los resultados

# Relevo mundial: desaceleración del G7 vs crecimiento continuado de las EE

- Esperamos que el crecimiento del G7 se mantenga por debajo del 2% durante los próximos 10 años
- El crecimiento en las economías emergentes superará la media del G7 en 4pp aproximadamente si se incluye China y en 2,5pp excluyéndola

## PIB ajustado por PPA: tasa de crecimiento

Fuente: BBVA Research y FMI



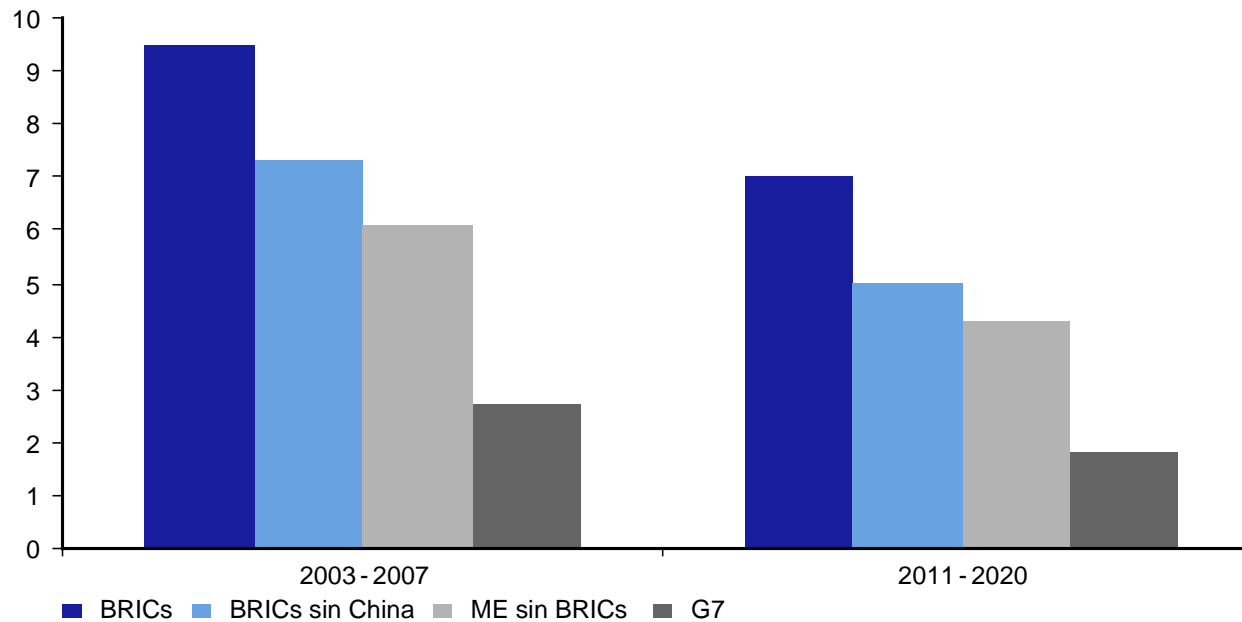
Nota: 45 Economías Emergentes Argentina, Bahrain, Bangladesh, Brasil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Rep.Checa, Egipto, Estonia, Hungría, India, Indonesia, Irán, Jordania, Corea, Kuwait, Letonia, Lituania, Malasia, Mauricio, México, Marruecos, Nigeria, Omán, Pakistán, Perú, Filipinas, Polonia, Qatar, Rumania, Rusia, Eslovaquia, Sudáfrica, Sri Lanka, Sudán, Taiwán, Tailandia, Túnez, Turquía, Ucrania, EAU, Venezuela, Vietnam

## Anticipación: más allá de los BRICs

- China es un caso aparte tanto por tamaño, crecimiento y relevancia
- Excluyendo China, el crecimiento esperado de los demás BRICs es similar al de otras economías emergentes

### PIB: tasa de crecimiento. Promedio por grupo

Ajustada por PPA. Fuente: BBVA Research y FMI

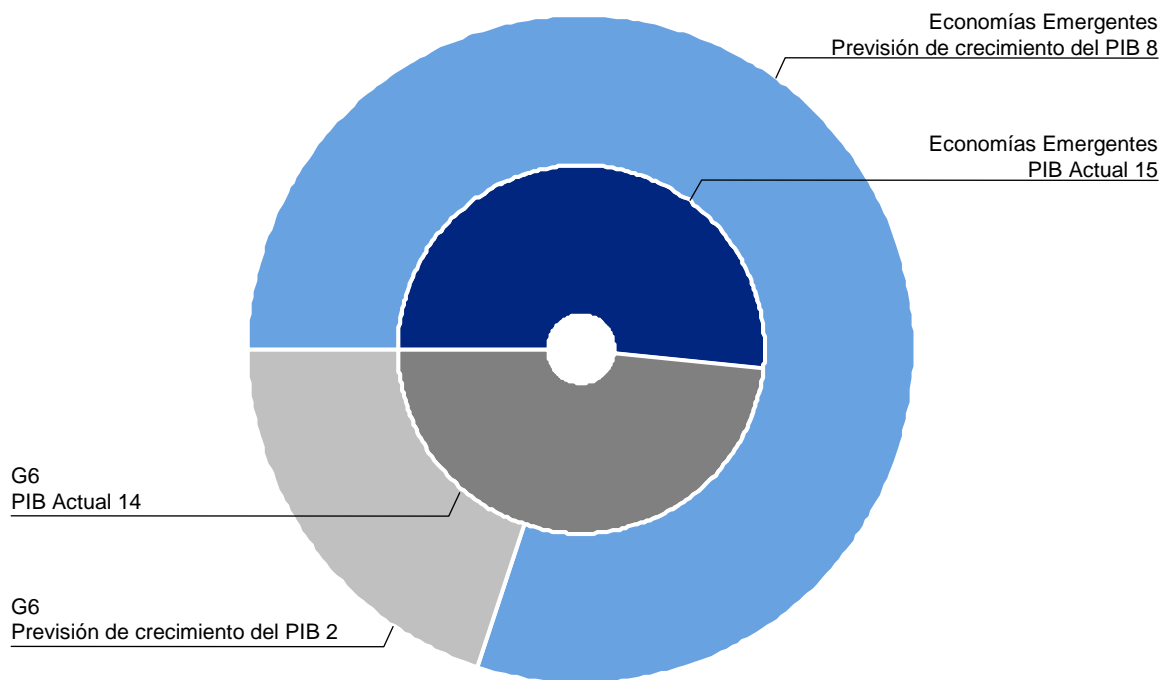


# Anticipación: otras EE más pequeñas, pero igual de importantes para el crecimiento

- Las “otras EE” equivalen en tamaño al G6 (G7 excluyendo a EEUU)
- Sin embargo, su contribución al crecimiento mundial durante los próximos 10 años será aproximadamente 4 veces mayor
- De un crecimiento esperado del PIB mundial de 41 billones, las “otras EE” contribuirán en 8 billones, frente a los 2 billones del G6

## PIB ajustado por PPA: nominal y crecimiento esperado (billones)

Fuente: BBVA Research y FMI



G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

# Anticipación: el tamaño absoluto es estático, la variación absoluta es más precisa

## BRIC (GS)



### Basado en tamaño absoluto

- El tamaño no delimita necesariamente el potencial del mercado



### Concepto estático

- No permite la anticipación: demasiada inercia
- Un horizonte muy lejano: al menos 20-25 años
- ¿Por qué 4 países? Subjetivo



### El corte no está claro

## BBVA EAGLEs



### Basado en crecimiento absoluto

- Tamaño relevante pero además...
- Crecimiento suficientemente rápido



### Concepto dinámico

- Anticipación: un concepto dinámico
- Horizonte más a corto: próximos 10 años
- Número de países flexible: La admisión en el club depende de los resultados



### Corte definido: el G6

BBVA EAGLEs lo forman el conjunto de países cuya contribución al crecimiento del PIB mundial esperamos sea superior a la media del G6

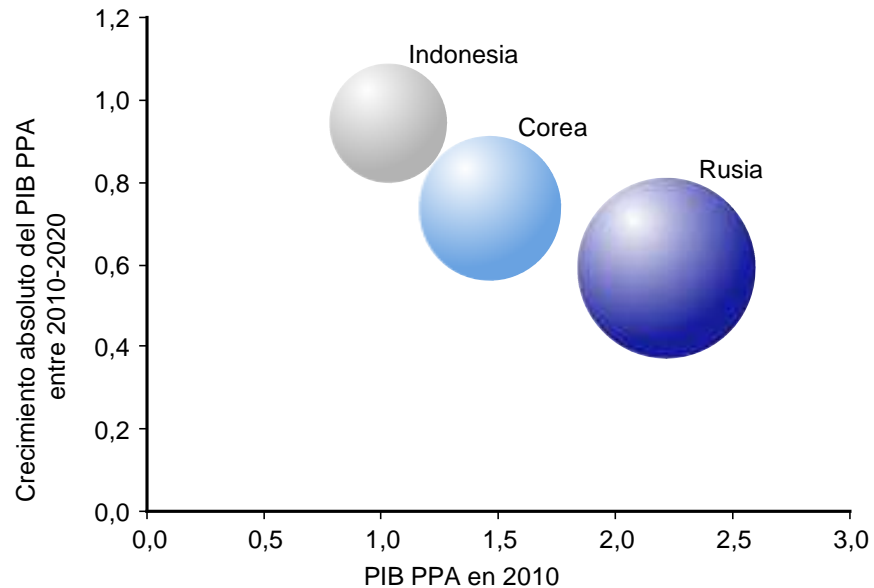
## EAGLEs frente a BRIC: Rusia, punto débil de los BRICS

- Crecimiento absoluto vs tamaño del PIB; el caso del desempeño esperado para Indonesia y Corea comparado con Rusia
- Este caso también cuestiona la relevancia del concepto BRIC

### PIB ajustado por PPA y cambio en 2010-2020

(billones)

Fuente: BBVA Research y FMI





# Anticipación: el tamaño absoluto es estático, la variación absoluta es más precisa

## N-11 (GS)



### Se basa en población y PIB

- Incluye países con una gran población, lo cual no necesariamente implica un potencial de mercado relevante



### Concepto estático

- Algunos países con inestabilidad política
- Horizonte largo: entre 20 y 45 años
- Se basa en el tamaño absoluto



### El corte no está claro

- El corte establecido es alcanzar el tamaño de la economía más pequeña del G7, pero el horizonte de tiempo varía según el país

## CIVETS (EIU, HSBC)



### Países con población joven



### Concepto estático

- Faltan economías clave (México, Corea)
- Faltan otras economías con mayor relevancia
- Sin horizonte definido, posterior a 2020
- Crecimiento promedio mayor a 4.5% en los próximos 20 años



### El corte no está claro

CIVETS: Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sur África.

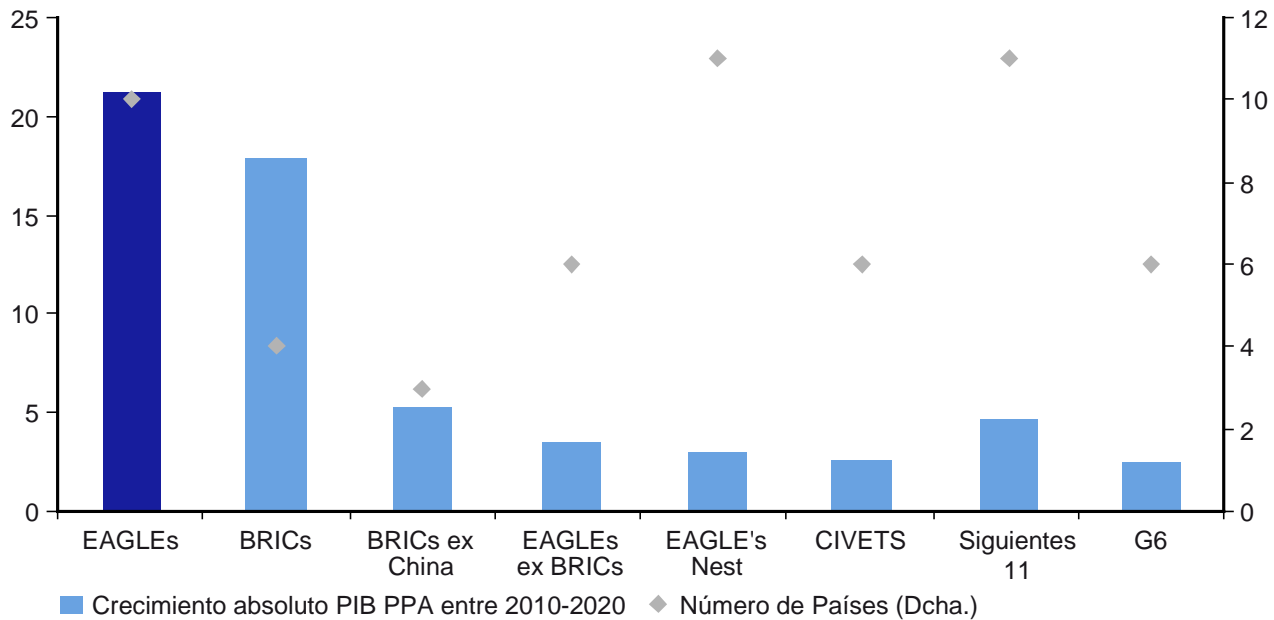
Siguientes 11: Bangladesh, Egipto, Indonesia, Irán, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Corea, Turquía y Vietnam

## EAGLEs superior por cobertura de PIB y geográfica

- La contribución de los EAGLEs sin BRIC al crecimiento mundial es mayor que la de otros grupos de países. Los resultados para “Sigüientes 11” están sesgados porque este grupo considera un mayor número de países

### EAGLEs y otros grupos: crecimiento absoluto 2010-2020 (USD PPA billones)

Fuente: BBVA Research y FMI



CIVETS: Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sur África.

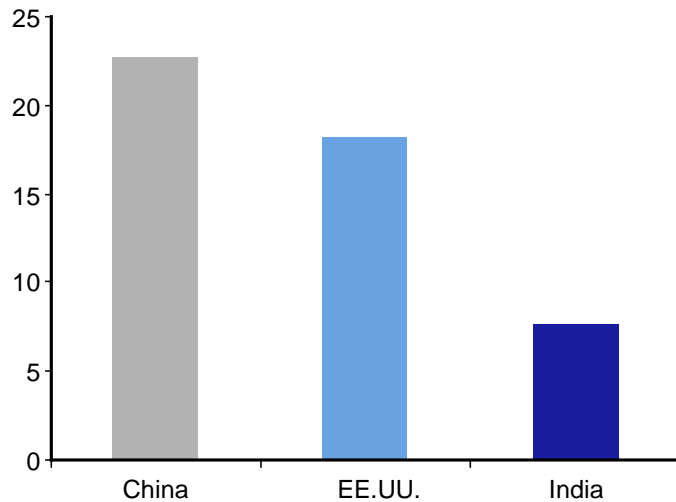
Sigüientes 11: Bangladesh, Egipto, Indonesia, Irán, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Corea, Turquía y Vietnam

# EAGLEs: Emerging And Growth-Leading Economies

- Las tres grandes economías liderarán a nivel mundial tanto en valor como en crecimiento durante los próximos 10 años
- Anticipamos que China crecerá casi 4 veces más (en absoluto) que EEUU e India

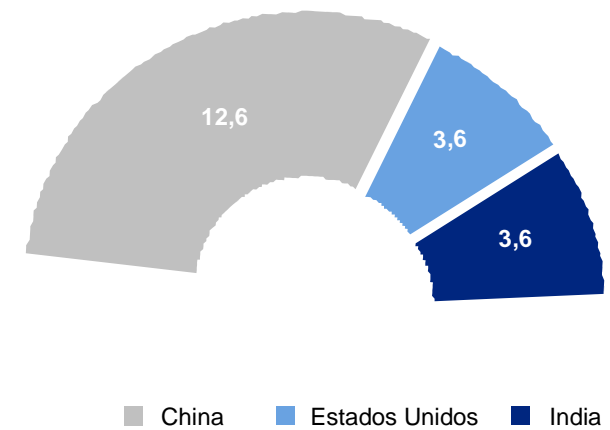
**PIB ajustado por PPA: valor en 2020 (billones)**

Fuente: BBVA Research y FMI



**PIB ajustado por PPA: cambio entre 2010-2020 (billones)**

Fuente: BBVA Research y FMI

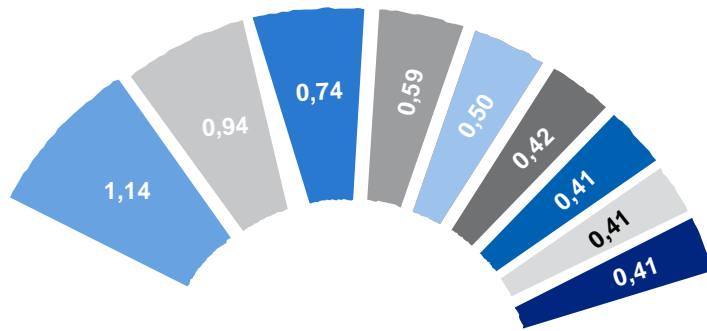


# EAGLEs: Emerging And Growth-Leading Economies

- Cada uno de los EAGLE crecerá más en términos absolutos que la media del G6
- Los cuatro BRICs junto a Corea, Indonesia, México, Turquía, Egipto y Taiwán

**PIB ajustado por PPA: variación 2010-2020 (billones)**

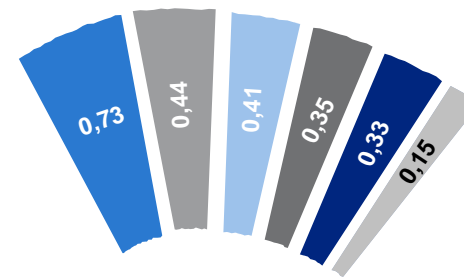
Fuente: BBVA Research y FMI



■ Brasil ■ Indonesia ■ Corea ■ Rusia ■ México ■ Egipto  
 ■ Turquía ■ Taiwan ■ Media G6

**PIB ajustado por PPA: variación 2010-2020 (billones)**

Fuente: BBVA Research y FMI



■ Japón ■ Alemania ■ Reino Unido  
 ■ Canadá ■ Francia ■ Italia

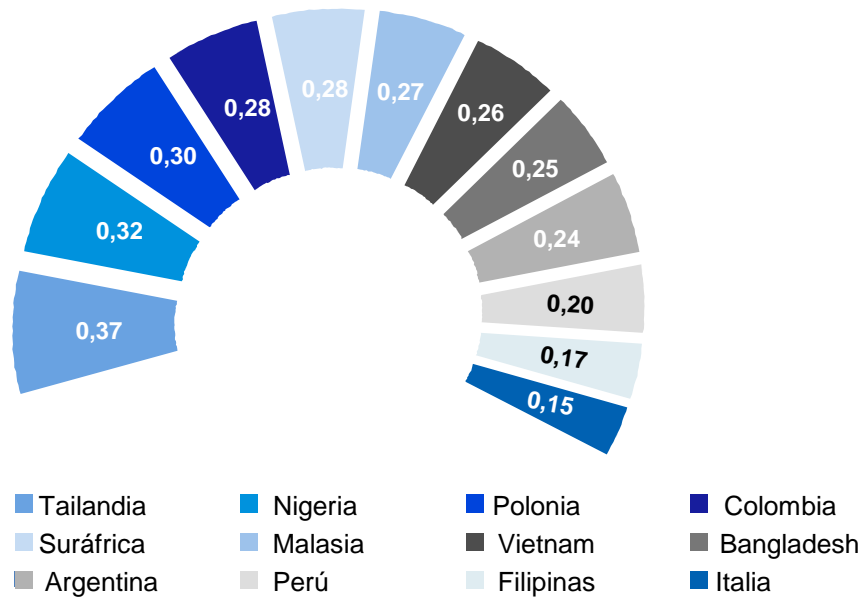
Media G6 : Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

# EAGLEs “Nest”: otros países que podrían conseguirlo

11 países adicionales cuya contribución al crecimiento mundial se situaría entre la media del G6 y la de Italia

## Contribución esperada al crecimiento de los países que conforman la Watch list

Fuente: BBVA Research



# EAGLEs y Nest: ¿Cuán lejos están?

## The "EAGLEs Nest"

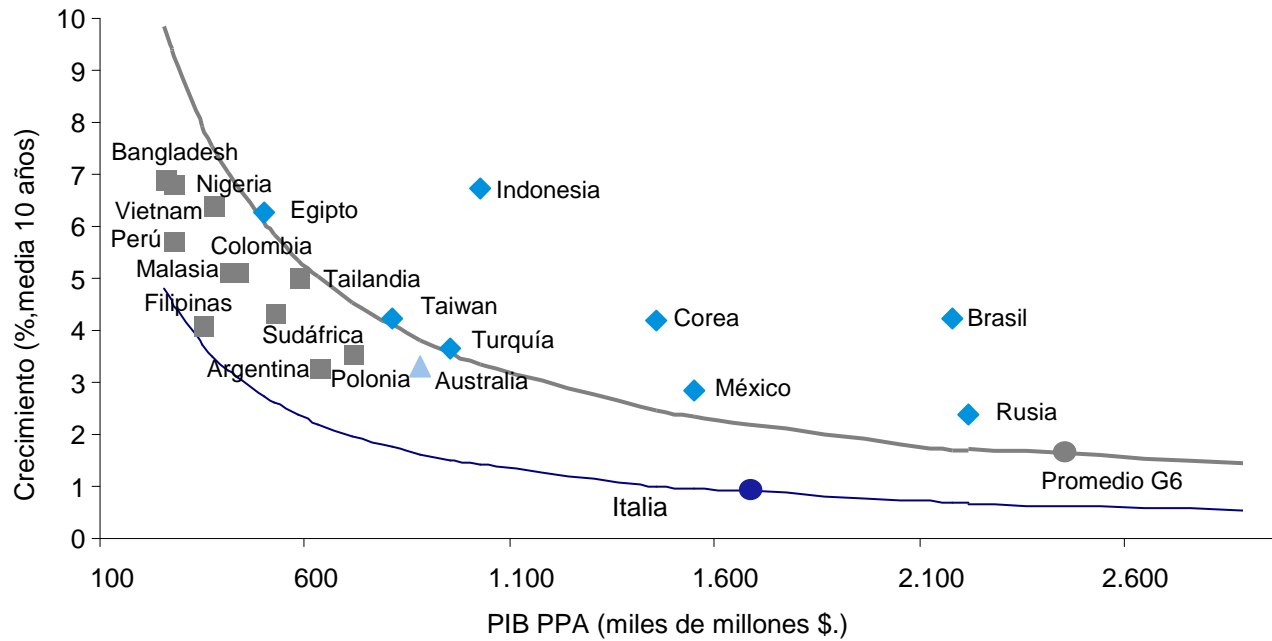
- Tailandia
- Nigeria
- Poland
- Colombia
- Sudáfrica
- Malasia
- Vietnam
- Bangladesh
- Argentina
- Perú
- Filipinas

Fuente: BBVA Research

Algunos de las economías EAGLEs pueden salir del grupo en tanto que algunas del "Nest" pueden dar el salto

## Curvas de indiferencia: Crecimiento y tamaño de las economías a seguir

Fuente: BBVA Research



# Índice

**BBVA  
EAGLES**  
Primer Seminario  
de Economías  
Emergentes

Sección I

Presentando un nuevo concepto: BBVA EAGLES

Sección II

**Análisis y robustez**

Sección III

Oportunidades y próximos pasos

1

**Modelo detrás de nuestro análisis: principales fuentes de crecimiento**

2

**Resultados y comparación con otras previsiones**

3

**Robustez**

- Ajustando por volatilidad del crecimiento, existe aún margen
- Tipos de cambio: PPA o US, los resultados se mantienen
- Demanda externa: transición hacia un modelo sostenible
- Desequilibrios macroeconómicos: mejores fundamentales que desarrollados
- Instituciones: Mejoras de los últimos años permiten esperar un progreso



## Estimación del crecimiento potencial

### Las estimaciones comprenden un ejercicio secuencial

Variables demográficas generadas a partir de previsiones nacionales e internacionales

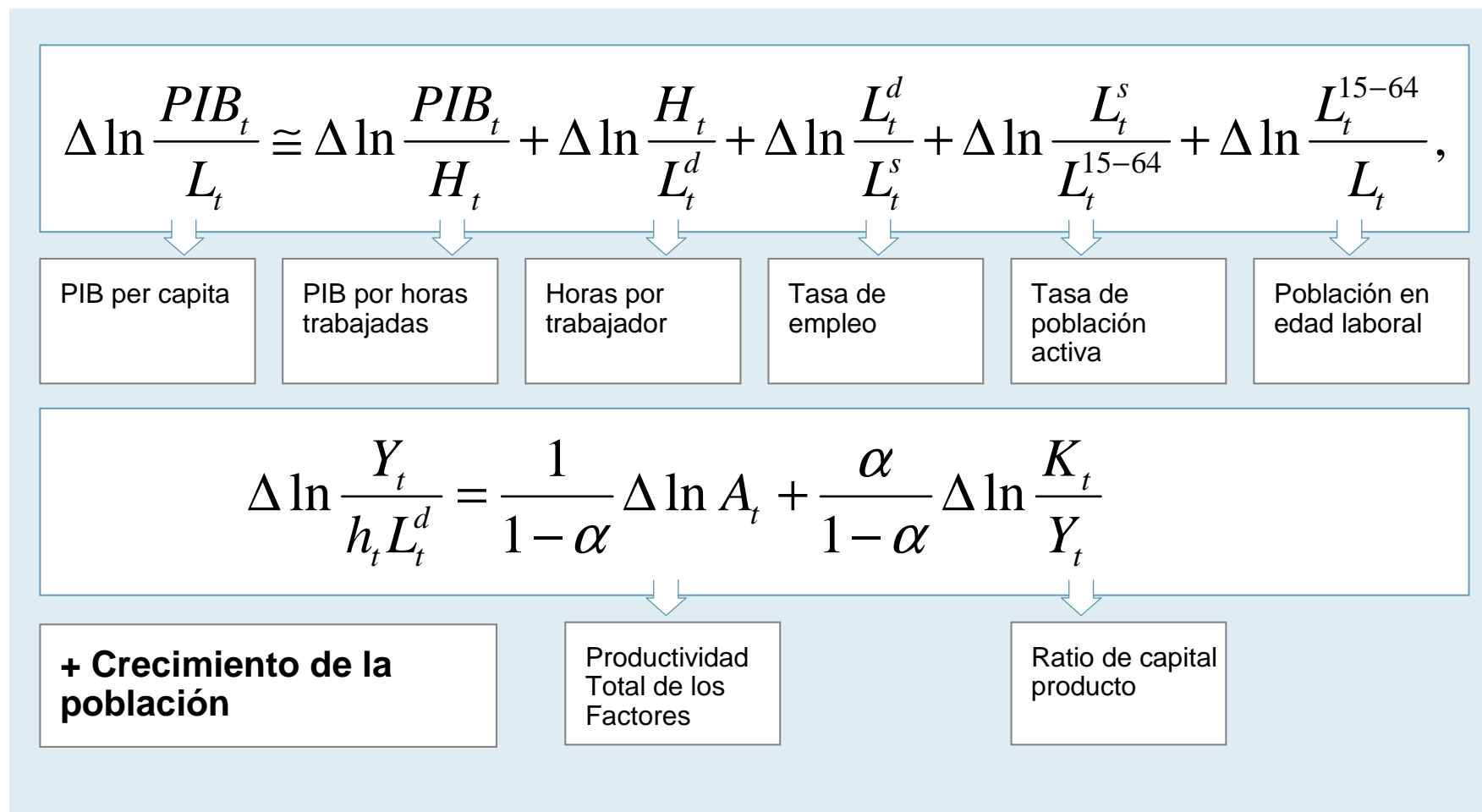
Uso de modelos locales para la estimación de la NAIRU. La sustitución de la tasa de empleo por su nivel estructural permite generar las estimaciones de PIB potencial

El Acumulación de capital responde a a proyecciones de la tasa de inversión, así como datos locales

Estimaciones de la PTF se obtienen como un residuo, a partir de un modelo de series temporales ajustado por el impacto de la crisis

## Estimación del crecimiento potencial

Las previsiones de EAGLEs se basan en estimaciones de PIB potencial a partir de un modelo de función de producción (similar al elaborado en Domenech, Estrada and Gonzalo-Calvet (2008))

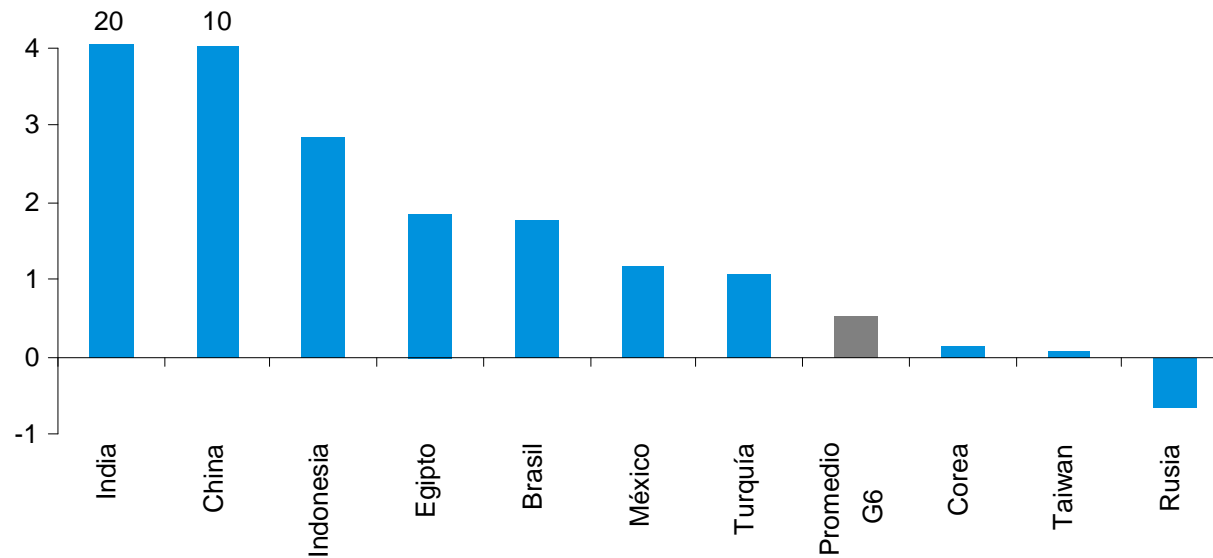


## Población: “bonus” demográfico en los EAGLEs

Los EAGLEs cuentan con un crecimiento demográfico mayor, con la excepción de Corea, Taiwan y sobre todo Rusia

### Contribución al crecimiento de la población mundial: 2010-2020

Fuente: UN Population Statistics



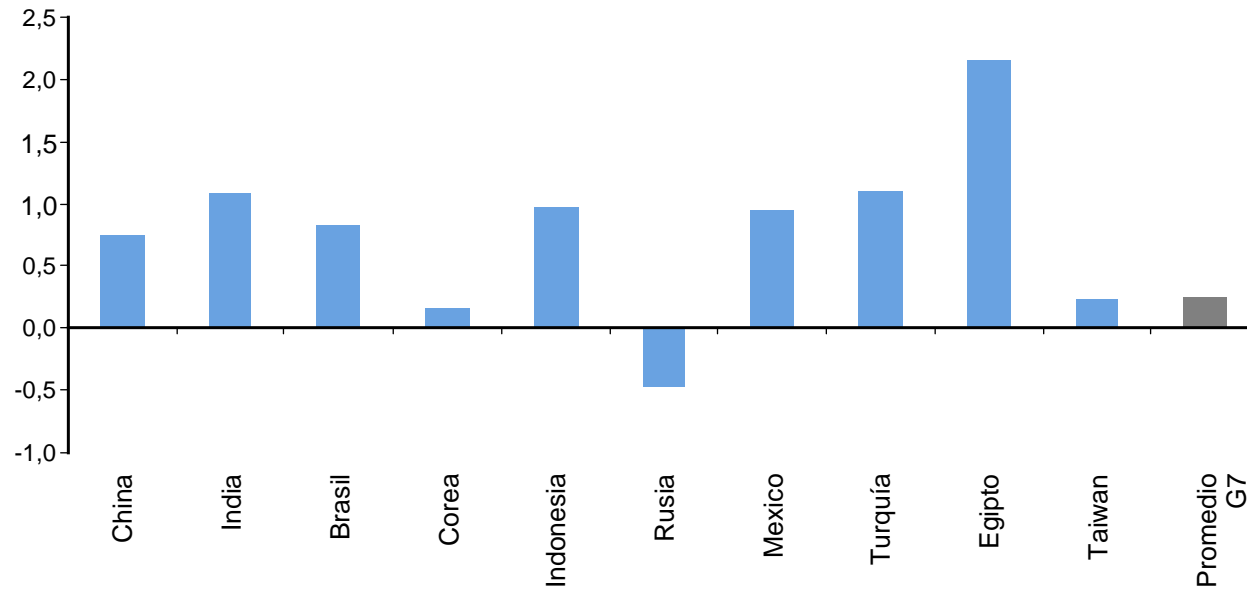
Nota: China e India están fuera de escala

## Población: “bonus” demográfico en los EAGLEs

**El efecto del crecimiento de la población guía las contribuciones al crecimiento del PIB**, con un impacto adicional por parte de la población en edad laboral (que no decae durante la próxima década, ni siquiera en China) y la tasa de empleo

### Contribución al crecimiento del PIB potencial: crecimiento demográfico, población en edad laboral y NAIRU

Fuente: BBVA Research

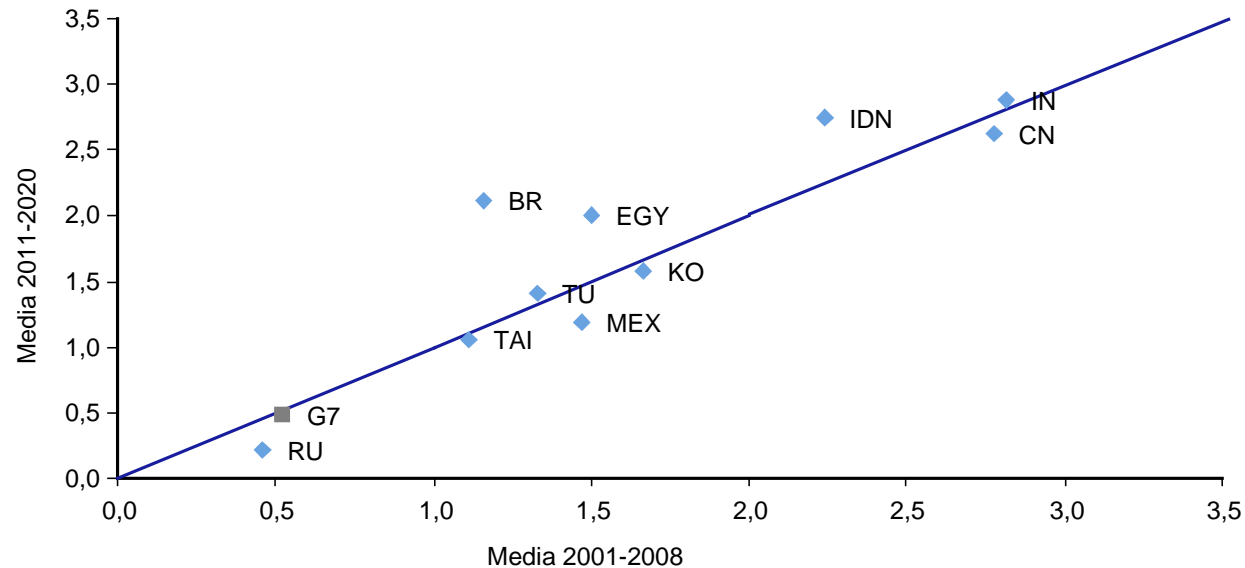


## Acumulación de capital: continuación, con algunas mejoras

**Las previsiones para la acumulación de capital son acordes con la experiencia de la década (y generalmente por debajo del máximo pre-crisis).** Existen algunos casos de éxito, basados en la presencia de las materias primas y mejoras institucionales

### Contribución al crecimiento del PIB potencial: acumulación de capital

Fuente: BBVA Research

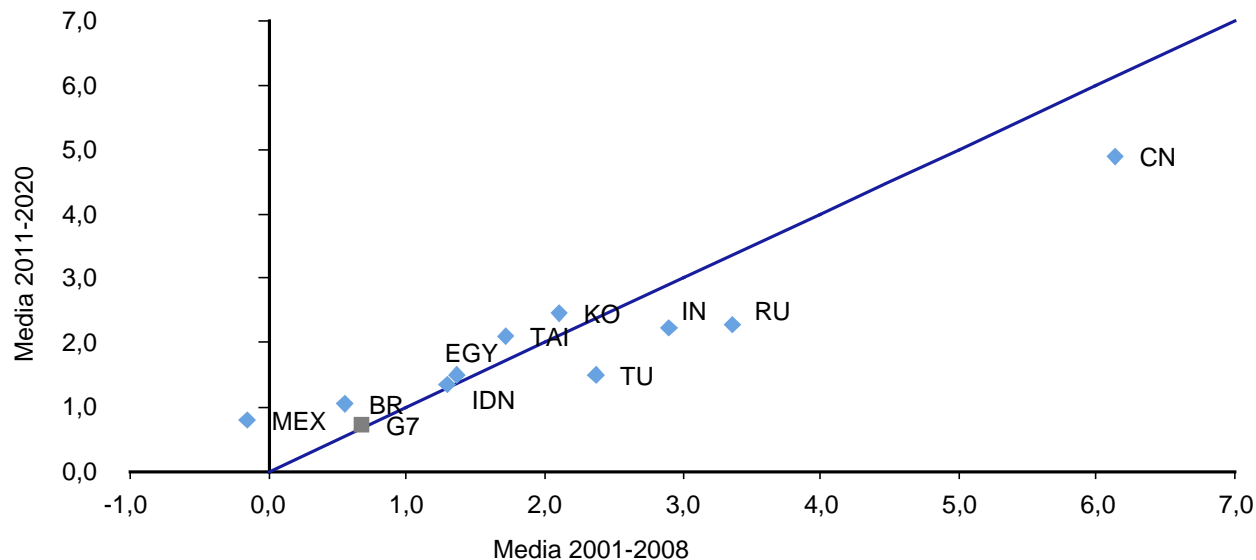


## Sin milagros en TFP: contribución decreciente o estable

**En general, la consecución de estos crecimientos no requiere de una aceleración de la productividad total de los factores.** Si tenemos en cuenta la actual calidad institucional y las mejoras que en el plano macroeconómico se han conseguido durante la pasada década, nuestras previsiones tienen un sesgo alcista

### Contribución al crecimiento del PIB potencial: Productividad total de los factores

Fuente: BBVA Research

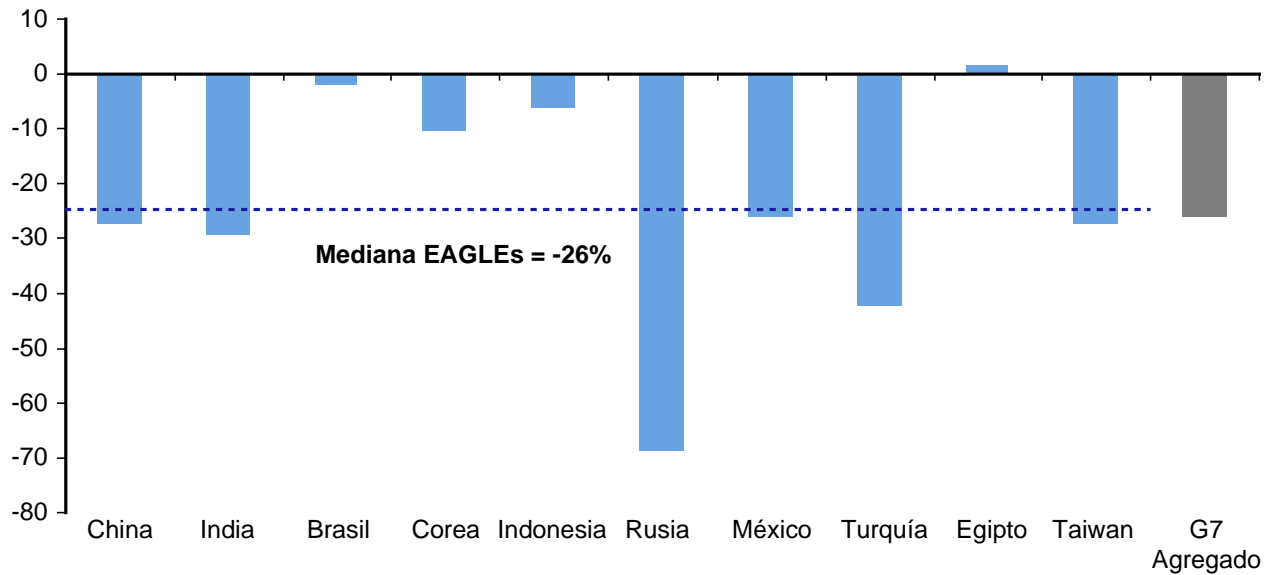


## BBVA Research, previsiones: una desaceleración creíble

**Las previsiones de BBVA Research implican un ajuste medio de alrededor de un cuarto respecto al crecimiento máximo observado en el periodo 2005-2007**

### 2010-2020 PIB estimado: cambio porcentual vs tasas de crecimiento 2005-2007

Fuente: BBVA Research



G7: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y EEUU

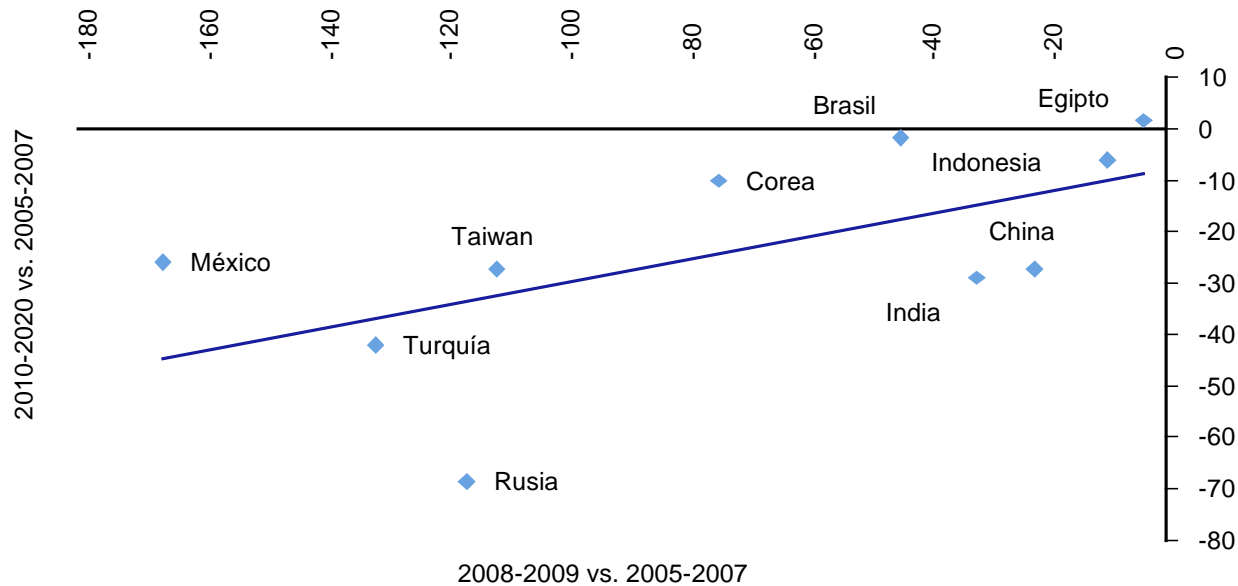
# BBVA Research, previsiones: una desaceleración creíble

Uno de los principales puntos en la revisión del crecimiento de los EAGLEs frente a los niveles pre-crisis es la fortaleza de estas economías durante la crisis

## PIB estimado: cambio porcentual de la tasa de crecimiento

Ambos ejes representan cambio porcentual respecto al periodo referido

Fuente: BBVA Research





## Robustez: ¿cambian los resultados al usar otros pronósticos?

- Las pruebas de robustez confirman nuestros resultados para los EAGLEs excepto en el caso del FMI que es el más optimista para las economías del G6
- Según los pronósticos del FMI, el aporte al crecimiento mundial de Turquía y Egipto sería menor al promedio del G6

Robustez. Contribución porcentual al crecimiento mundial según diferentes pronósticos (2010-2020)					
BBVA		IMF		EIU	
País	Contribución	País	Contribución	País	Contribución
China	30,2	China	35,7	China	26,9
India	8,5	India	11,5	India	11,2
Brasil	2,7	Rusia	2,7	Rusia	3,6
Indonesia	2,3	Brasil	2,6	Brasil	3,1
Corea	1,8	Indonesia	2,3	México	2,8
Rusia	1,4	México	1,9	Indonesia	2,0
México	1,2	Corea	1,7	Corea	1,8
Egipto	1,0	Taiwan	1,2	Taiwan	1,6
Taiwan	1,0	<b>Media G6</b>	<b>1,2</b>	Egipto	1,4
Turquía	1,0	Turquía	1,1	Turquía	1,4
<b>Media G6</b>	<b>0,9</b>	Egipto	1,0	<b>Media G6</b>	<b>1,0</b>

G6 Promedio: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK  
Fuente: BBVA Research

**1****Modelo detrás de nuestro análisis: principales fuentes de crecimiento****2****Resultados y comparación con otras previsiones****3****Robustez**

- Ajustando por volatilidad del crecimiento, existe aún margen
- Tipos de cambio: PPA o US, los resultados se mantienen
- Demanda externa: transición hacia un modelo sostenible
- Desequilibrios macroeconómicos: mejores fundamentales que desarrollados
- Instituciones: Mejoras de los últimos años permiten esperar un progreso

## Robustez: tipos de cambio: PPA o USD, misma historia

- La clasificación de países no se ve afectada por el uso del PIB en dólares corrientes como base en nuestros cálculos
- Sólo Egipto se cae de la lista, sustituido por Tailandia

Clasificación EAGLEs, cambio en el PIB: PPA vs. USD			
País	Ránking PPA	Ránking USD	Cambio
China	1	1	0
India	2	2	0
Brasil	3	3	0
Indonesia	4	4	0
Corea	5	5	0
Rusia	6	6	0
México	7	8	-1
Egipto	8	14	-6
Taiwán	9	9	0
Turquía	10	7	3

Fuente: BBVA Research

Clasificación países Watch list, cambio en el PIB: PPA vs. USD			
País	Ránking PPA	Ránking USD	Cambio
Tailandia	11	10	1
Nigeria	12	15	-3
Polonia	13	12	1
Colombia	14	13	1
Suráfrica	15	11	4
Malasia	16	16	0
Vietnam	17	21	-4
Bangladesh	18	19	-1
Argentina	19	17	2
Perú	20	18	2
Filipinas	21	20	1

Fuente: BBVA Research

## Robustez: ajustando por volatilidad hay margen de error

- La volatilidad del crecimiento de la mayoría de EAGLEs no es tan diferente de la del G6
- El margen para un desempeño inferior al esperado es amplio, con algunas excepciones

Desviación Estándar del crecimiento (relativa al promedio) 1990-2010	
China	0,2
India	0,3
Egipto	0,4
Taiwan	0,6
<b>Promedio G6</b>	<b>0,6</b>
Corea	0,7
Brasil	0,7
Indonesia	1,0
Turquía	1,3
México	1,3
Rusia	3,7

G6 Promedio: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK  
 Fuente: BBVA Research

Mayor riesgo

Número de desviaciones estándar por debajo del pronóstico para que el aumento del PIB sea inferior al esperado para Italia. 2010-2020	
China	8,7
India	5,3
Egipto	3,4
Brasil	2,9
Taiwan	1,4
Corea	1,3
Indonesia	1,2
México	0,9
Turquía	0,7
Rusia	0,5

Fuente: BBVA Research

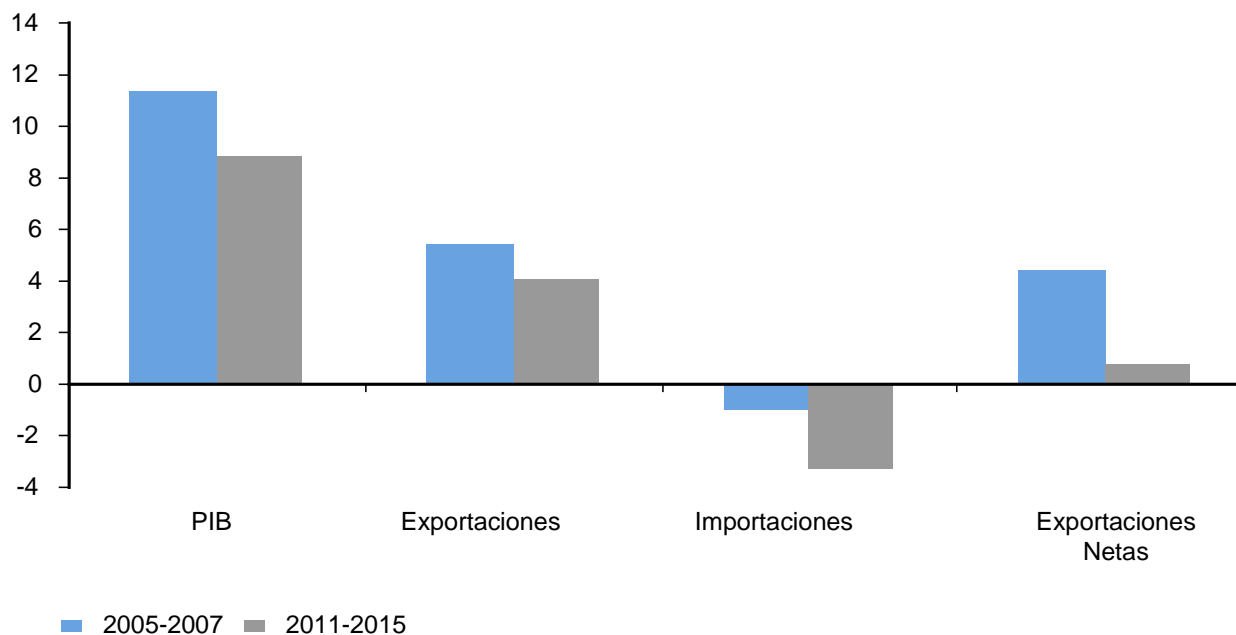
Mayor riesgo

## Robustez: Demanda externa menos importante

- China es clave: los pronósticos de BBVA Research consideran una moderación de las exportaciones de casi un tercio frente al periodo de expansión 2003-2007
- Esperamos una disminución de la demanda privada en los países desarrollados que sería parcialmente compensada por una demanda más dinámica en los países emergentes
- Anticipamos una aceleración de las importaciones reflejando el mayor peso de la demanda interna en el proceso de crecimiento económico

### China: contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: BBVA Research

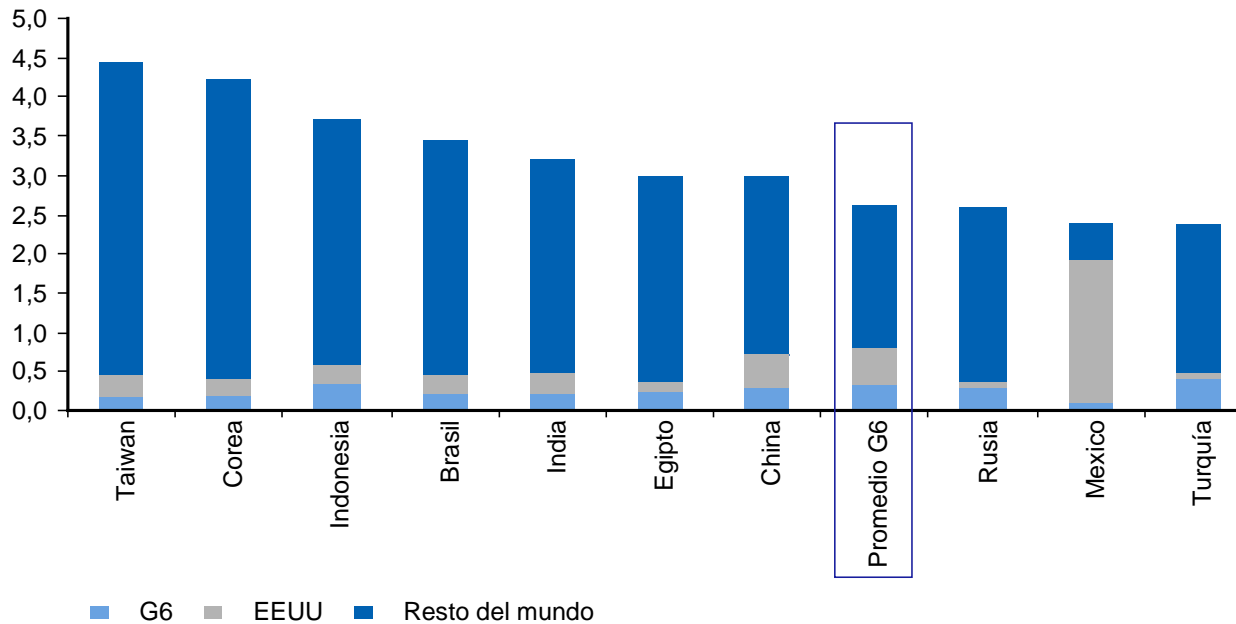


## Robustez: comercio, transición hacia un modelo sostenible

- La importancia de los flujos comerciales Sur – Sur tendrá un efecto positivo sobre el crecimiento del comercio exterior de los BBVA EAGLEs ante un modesto desempeño de las economías desarrolladas

### Crecimiento esperado de los socios comerciales ponderado por el valor de las exportaciones

Fuente: BBVA Research



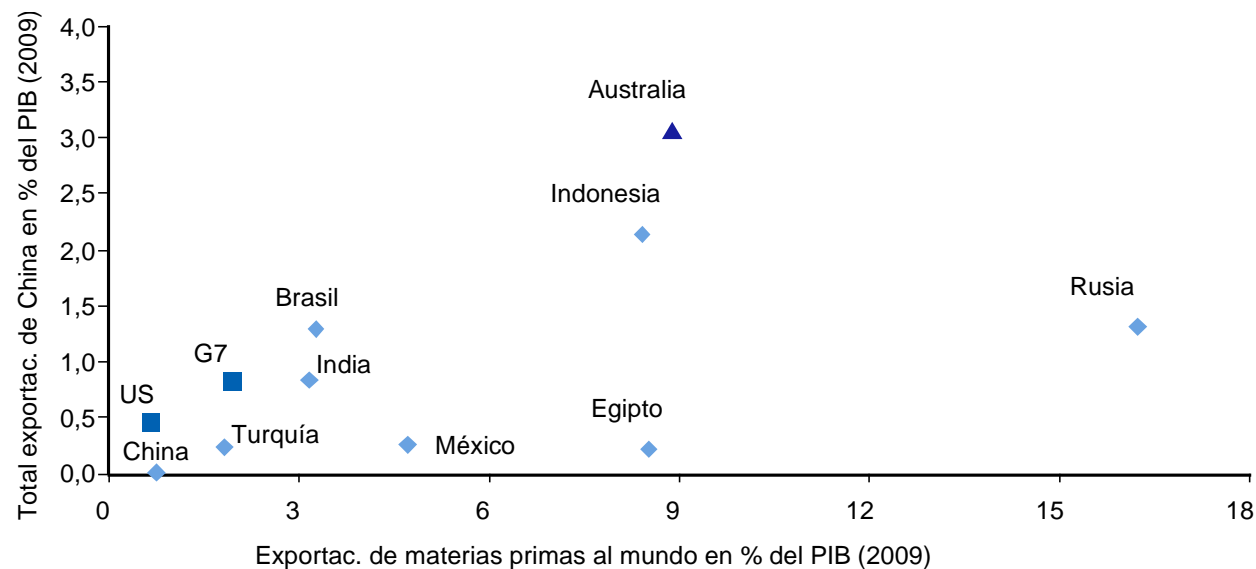
Promedio G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

## Robustez: exposición a shocks externos no tan abultada

- La exposición a materias primas representa un mayor riesgo que la dependencia de China, pero entre los EAGLEs sólo Rusia presenta una exposición excesiva.
- En cuanto al “Nest”, algunas economías de menor tamaño dependen en mayor grado de la combinación China-materias primas.

### Exportaciones a China y exportaciones de materias primas: % del PIB

Fuente: BBVA Research



Nota: Australia no es una economía emergente

### Fuera de escala:

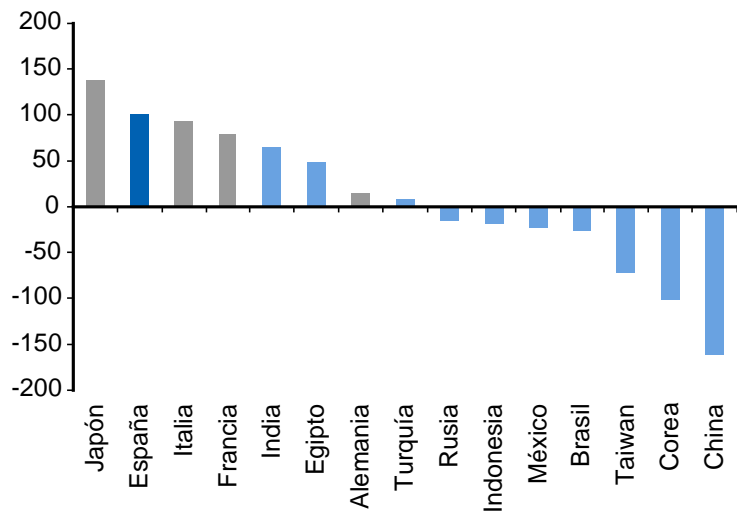
- Corea = exportaciones a China 10%, materias primas 3%
- Taiwán = no hay datos, pero niveles muy elevados

## Robustez: desequilibrios macroeconómicos menores

- La situación macroeconómica de los EAGLEs es mejor: ni la situación exterior ni fiscal imponen restricciones inmediatas
- La valoración que de las instituciones nacionales hacen varios organismos internacionales han perjudicado históricamente los resultados de las economías emergentes frente a las desarrolladas, pero esta situación no puede darse por hecho en adelante

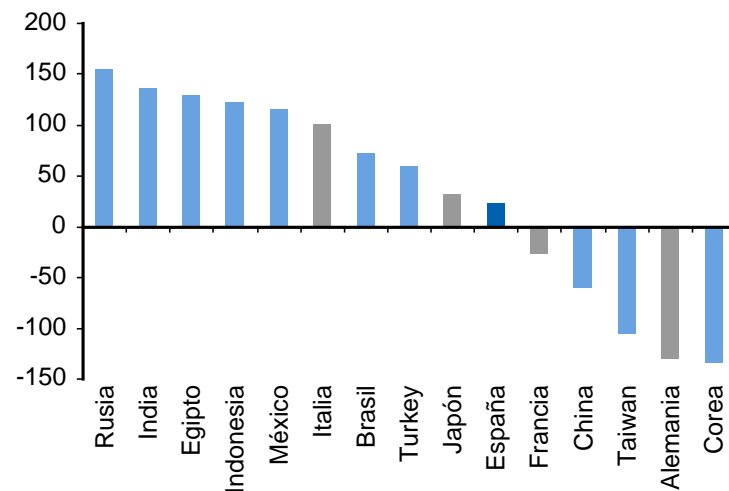
### Ranking de riesgo en función de variables macro, excluyendo variables institucionales. Media 2010-2015

Fuente: BBVA Research



### Ranking de riesgo incluyendo variables institucionales. Media 2010-2015

Fuente: BBVA Research



Nota: El riesgo-país idiosincrático se representa como la desviación en puntos básicos con respecto de la media de riesgo mundial en los mercados de CDS. Se calcula en función de siete variables macro e institucionales, incluyendo el crecimiento del PIB, inflación, balanza fiscal, deuda pública, cuenta corriente y deuda externa

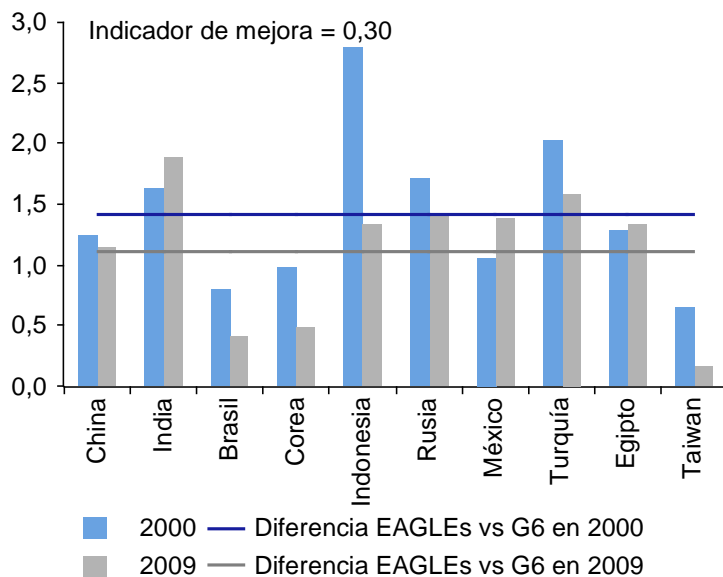


# Robustez: instituciones, se reducen diferencias con G6

- La mayoría de los EAGLEs han registrado mejoras en sus indicadores durante los últimos años
- Las mejoras más importantes se registraron en el apartado “estabilidad política”

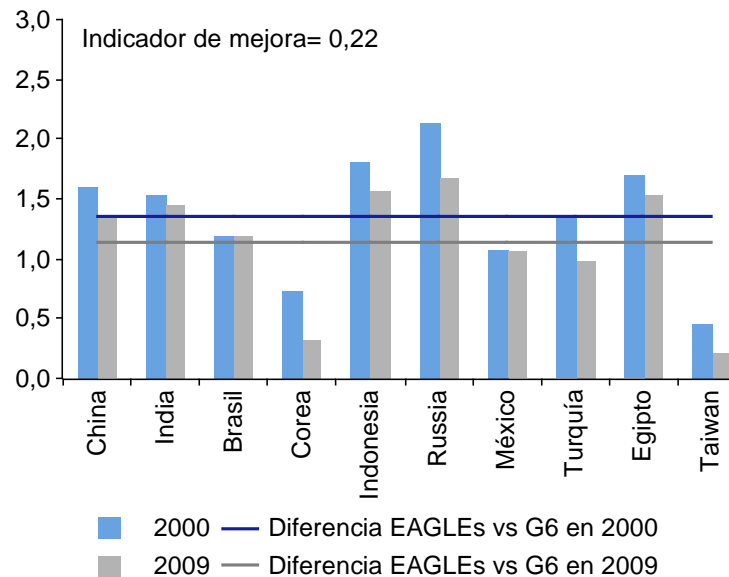
## Instituciones para el crecimiento: GAP en Estabilidad política y Ausencia de violencia/terrorismo

Fuente: BBVA Research y Banco Mundial



## Instituciones para el crecimiento: GAP en Efectividad del gobierno y Calidad regulatoria

Fuente: BBVA Research y Banco Mundial



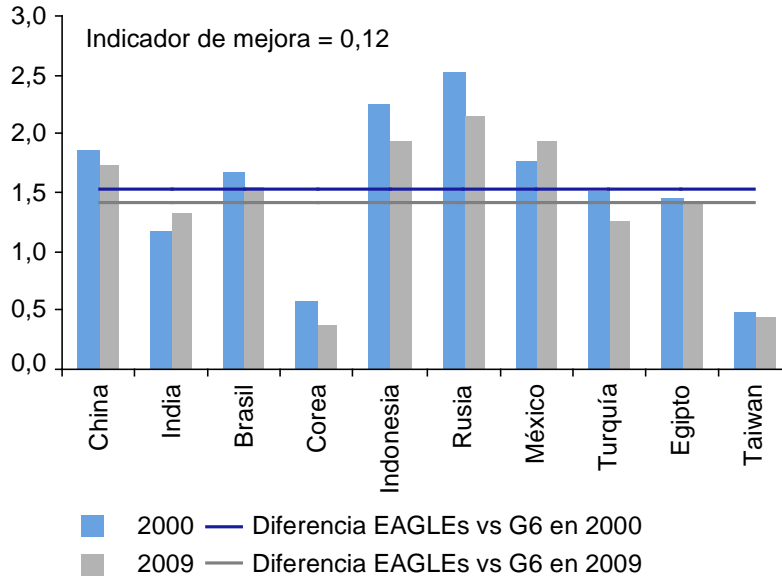
Nota: Los gráficos de barras muestran la diferencia entre los EAGLEs y la media del G6 de 4 variables usados en el cálculo de indicadores en el “Worldwide Governance Indicators”: 1. Estabilidad política y ausencia de violencia; 2. Efectividad del gobierno y calidad regulatoria (media simple); 3. Imperio de la ley; 4. Control de la corrupción. Las líneas representan la media de la diferencia entre EAGLEs y el G6.  
 G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

# Robustez: instituciones, se reducen diferencias con G6

- La mejora en el apartado imperio de la ley ha sido escasa
- A pesar de la mejora en el control de la corrupción, éste continúa siendo el resultado más negativo

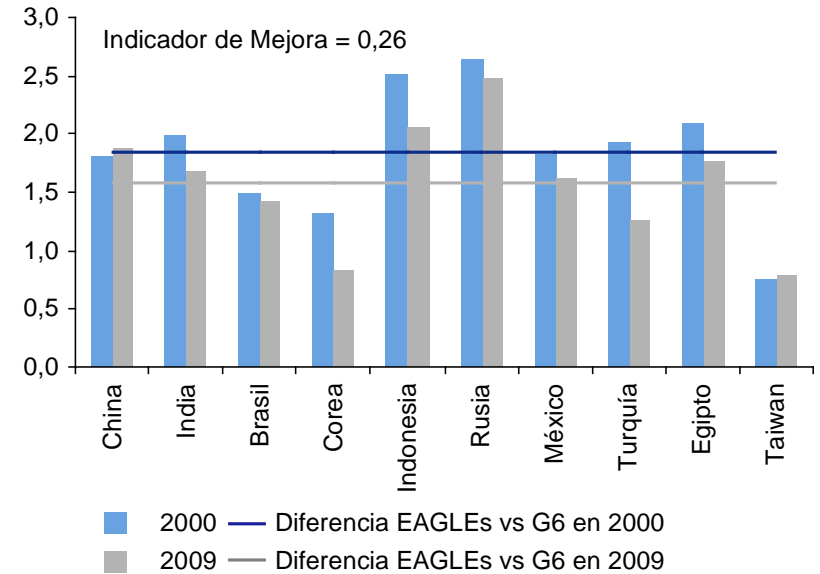
## Instituciones para el crecimiento: GAP en Imperio de la ley

Fuente: BBVA Research y Banco Mundial



## Instituciones para el crecimiento: GAP en Control de la corrupción

Fuente: BBVA Research y Banco Mundial



Nota: Los gráficos de barras muestran la diferencia entre los EAGLEs y la media del G6 de 4 variables usados en el cálculo de indicadores en el "Worldwide Governance Indicators": 1. Estabilidad política y ausencia de violencia; 2. Efectividad del gobierno y calidad regulatoria (media simple); 3. Imperio de la ley; 4. Control de la corrupción. Las líneas representan la media de la diferencia entre EAGLEs y el G6.

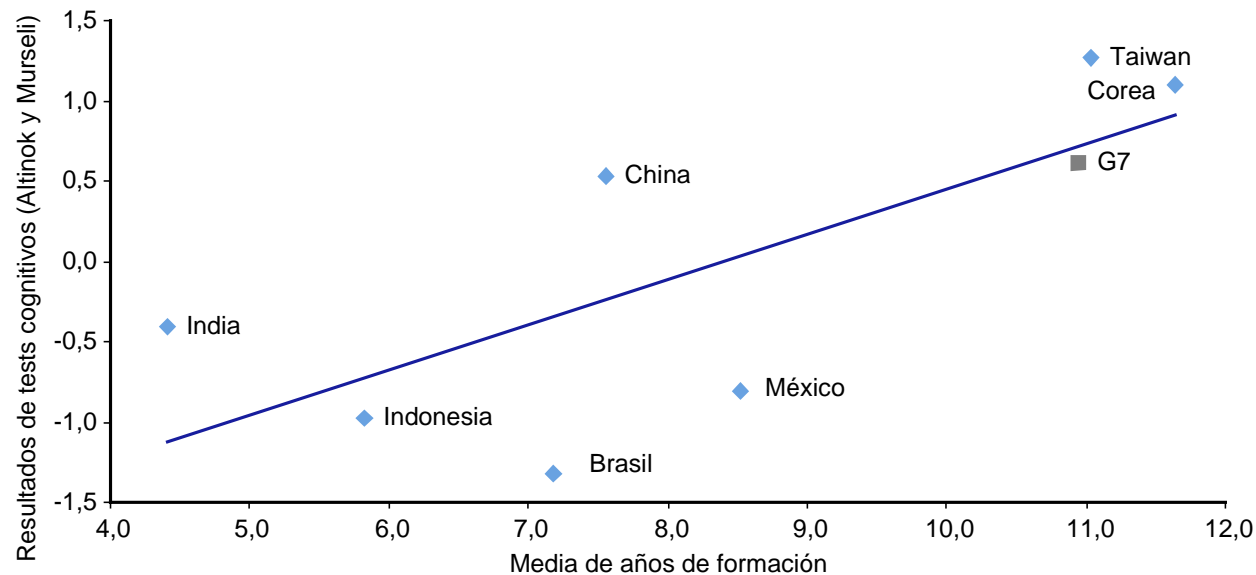
G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

## Robustez: educación, con mejoras

- La mayor parte de los EAGLEs se sitúan por detrás del G7, pero se observa una mejora importante en la educación
- La media de años de escolarización en China es muy inferior a la del G7, pero las calificaciones obtenidas se sitúan muy cerca
- Taiwán y Corea son casos atípicos, con resultados superiores a los de las economías del G7

### Educación: resultados de tests cognitivos

Fuente: Altinok y Murseli (2006)



Results on cognitive tests: average test score in math and science, primary through end of secondary school, all years.

## Robustez: conclusiones

### Metodología sencilla: número de veces en que el país se ubica en el lado riesgoso de cada variable

Criterio	Explicación	Países con peor posición
<b>2010-2020 previsión vs. pre-crisis</b>	Mayor implica más optimista	Egipto, Brasil
<b>Demanda externa</b>		
Contribución de exportaciones netas	Mayor implica más optimista	China, Taiwan
Crecimiento socios comerciales	Menor implica menor dinamismo	México, Turquía
Peso de China/mm.pp.	Mayor implica más exposición	Taiwan, Rusia, Indonesia
<b>Riesgo macroeconómico</b>	Mayor implica desequilibrios mayores	Egipto, India
<b>Modelo de crecimiento</b>		
Crecimiento demográfico	Menor implica riesgo de estancamiento	Rusia, Corea
Cambio en el peso de la PTF	Mayor implica más optimista	Rusia, Brasil
<b>Instituciones</b>	Menor implica mayor incertidumbre	Rusia, México

## Robustez: conclusiones

### Resultados:

País	Vulnerabilidad	Veces
China	Dependencia externa	1
India	Desequilibrios macro	1
Brasil	Crecimiento dinámico, alta PTF	2
Corea	Bajo crecimiento demográfico	1
Indonesia	Exposición a China /mm.pp.	1
Rusia	Peso de China/mm.pp., bajo crecimiento demográfico, instituciones	4
México	Bajo crecimiento de socios comerciales, instituciones	2
Turquía	Bajo crecimiento de socios comerciales	1
Egipto	Optimista, desequilibrios macro	2
Taiwan	Dependencia externa, peso de comercio con China	2

# Índice

**BBVA  
EAGLES**  
Primer Seminario  
de Economías  
Emergentes

Sección I

Presentando un nuevo concepto: BBVA EAGLES

Sección II

Análisis y robustez

Sección III

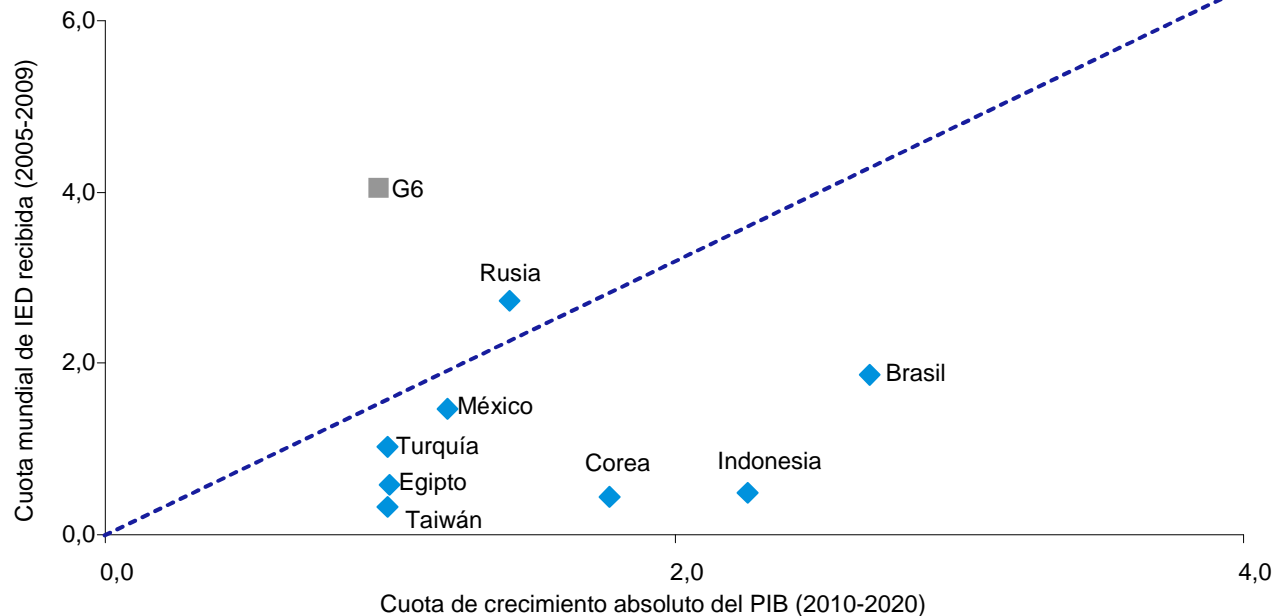
Oportunidades y próximos pasos

## IED: una oportunidad, estos países están infra representados

- **Estos países continúan infra representados respecto a IED recibida:** continuarán siendo grandes receptores de inversión extranjera directa durante los próximos años
- **El G6 está claramente sobre representado**

### Peso mundial en el crecimiento del PIB mundial y flujos de IED recibida

Fuente: BBVA Research y UNCTAD



Promedio G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

### Fuera de escala:

- China = 6% IED, 30% crecimiento PIB
- India = 2% IED, 9% crecimiento PIB

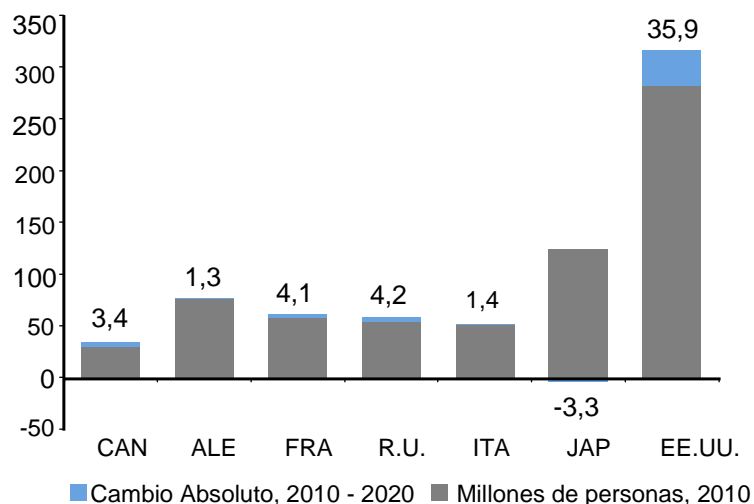
## IED: cada vez más demanda interna, clases medias

- **China y EEUU son casos atípicos**, registrando los niveles y aumentos más elevados
- **Las clases medias en los EAGLEs (sin China) aumentarán más rápido que la media del G6**, lo que implica un crecimiento mayor y estable del consumo de los hogares en estas economías durante los próximos 10 años. Esto sostiene la idea de un crecimiento del PIB soportado en gran medida por un aumento de la demanda interna

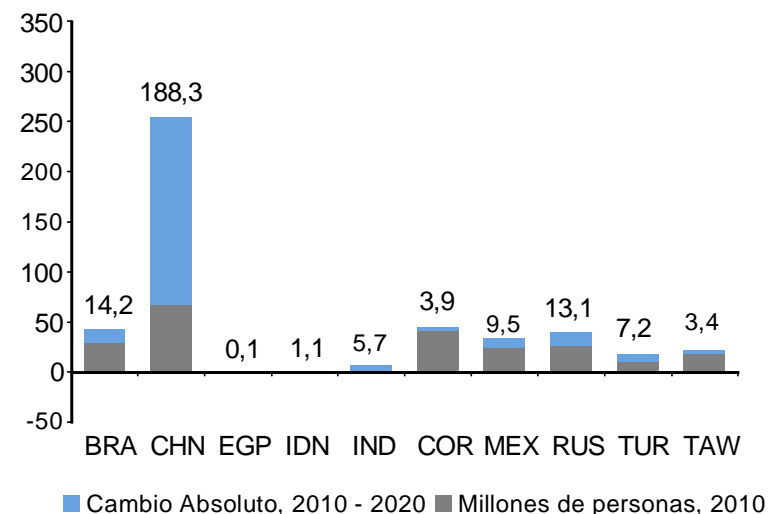
### Crecimiento de las clases medias. Millones de personas con ingresos anuales superiores a 9.600 USD

Fuente: BBVA Research

#### G7



#### EAGLEs



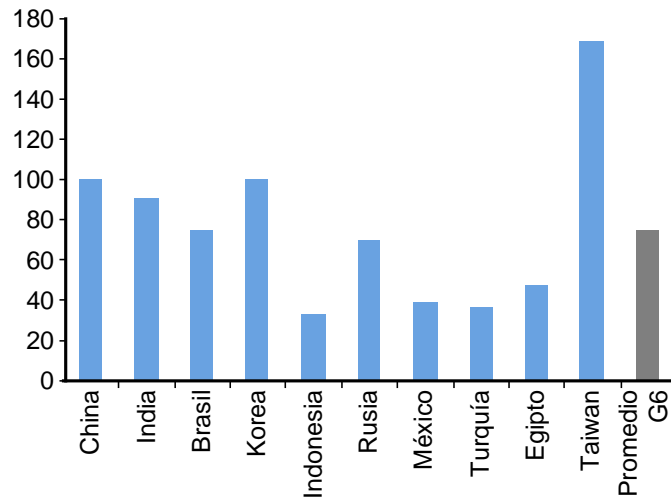


## Oportunidades en inversión de cartera

- **Los mercados de capitales en la mayoría de países están razonablemente desarrollados.** Sin embargo algunos imponen restricciones a las inversiones en portafolio (China y Egipto)
- **En algunos países los mercados aún están en proceso de desarrollo:** Indonesia, Egipto, México o Turquía

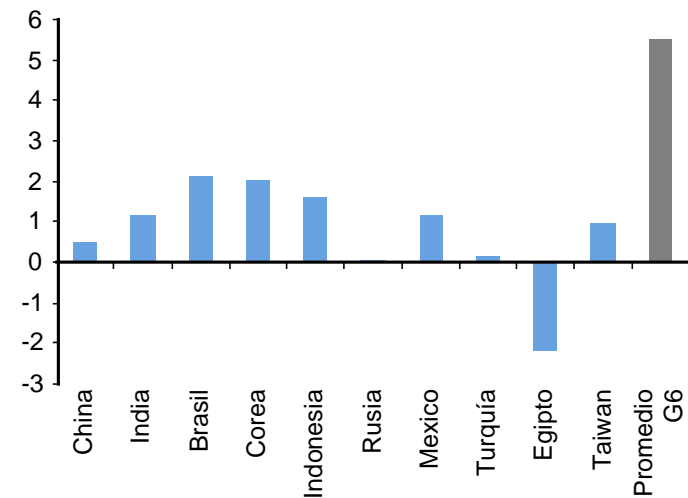
### Capitalización bursátil como % del PIB, 2009

Fuente: BBVA Research, WDI y CEIC



### Inversión de cartera como % del PIB, promedio 2007-2009

Fuente: BBVA Research, IMF y CEIC



Promedio G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y Reino Unido

## Próximos pasos

1

Informes trimestrales y anuales sobre BBVA EAGLEs y NEST

2

Creación de grupo de conocimiento a nivel local

3

Apoyo a clientes BBVA en sus estrategias de internacionalización (IED)

4

Apoyo a inversión en cartera y coberturas en estos países



# BBVA EAGLEs

Primer Seminario de Economías  
Emergentes

---

Madrid, 15 de noviembre 2010